

## 如何看待期权和期货市场的未来

期权学的时间是不短，但也一直是理论，没有实践，所以如何看待期权、期货市场的未来，还是疑问。其实期权和期货的未来不用看，国外市场已经发展好了，我们要看的就看国外发展现在的基本情况，这可能就是我们未来的基本情况，我们想超越国外暂时还不现实，所以说未来就是国外。那么国外市场的情况，其实今天大家已经听了不少了，按说未来市场是什么样，大家也已经清楚了。我这里再给大家汇报一下，我想我这里要讲的未来的事很多，宏伟的蓝图也很大，我就从几个方面谈谈认识。

从微观上来说，从基本的市场参与者来说有了期权之后，作为投资者的选择是多了，他的风险之所以有了一个可以与保险一样作用的机制了，可以做买方，所以这是做买方都如此。当然做期权的卖方同样也是有机会的。另外一个有了期权期货可以结合运用，可以更好的保护投资者的收益。但是在这个过程当中，有了期权有了期货，不是说就没有风险了，只是说多了一种选择，在这个过程当中仍然要控制好风险。在这个过程中核心是学习，我们一直在说投资者教育，作为投资者怎么来学习？自学是一块，另外一个就是到期货公司来请教，当然也有书本学习，期权的书已经很多了，市场上非常的多，所以上基本的东西这几年也多了一些。那么作为期权基本的原理，书本上也都有，所以说基础的东西作为我们广大的投资者，学习的时候也有了一个基础，也比较容易。而且这些基础的东西都告诉大家，投资者的机会和方法，有了期权之后在一些高位、低位有了一个比期货更好的方法来判定。

那么对机构投资者来说有了期权之后，和期货相比来说他的机会就更多，一个是交流策略非常多，不像期货一买一卖，套利。期权策略要多少有研究，就看你自身的研究能力，研究能力越强让你施展的机会就越多。那种机构投资者借助于自身这种研究的实力，应该有更多的投资机会，当然这种策略使用多了以后一定要有软件来进行控制，这时候就不是期货的风险那么简单了，组合出来它的风险不是用脑子可以简单算出来的，一定要通过软件。有了期权之后对于一些机构投资者，有商业银行，比如说给客户进行理财的时候，可以用利息给客户一个期权，比如说用利息作为最大的亏损来买期权。所以用这种方式，商业银行给客户进行理财的时候也是做了一些途径。我们上午介绍了美国的市场情况，的确有了期权之后，这些保险公司也多了一个创新的工具。

当然期权的策略非常多，其实这些期权策略都可以做成一种程式化的交易。那么对于实体经济来说，有了期权以后可以用期权保值，也可以用期货保值，对保值来说有两种随便选哪一种，上午也给大家介绍了，我们来选择，根据不同的场景到底是期货还是期权。同时有

了期权不仅能保值还能够增值，这是期货做不到的。有了期权之后就可以了。另外从保值的方法来说，可以买期权保值也可以卖期权保值，甚至有时候收益比期货的保值还要大。那么从实体企业参与期权来讲，不仅能保值还能增值，在整个价格波动的过程中不至于被拉倒，有了期权以后这些都可以改变了。但是仍然需要投机，这几年发生了不少由于期权风险的事件，但这些事件都是因为投机造成的。所以我们有了期权以后，实体企业的机会和工具多了，但作为我们期货公司，作为我们整个市场投资者教育的时候，仍然要用好这个工具。这是从微观上说，我们从一般投资者到实体企业，总体来说对于市场参与者有了期权之后都会有一个很大的改变。

从中间来说，期权直接面临投资者的，中间这个环节来说第一个应该说客户更容易开发，你去开发客户的时候从买期权入手来开发，他的风险是不会扩大的，一般投资者是容易接受的，所以我们这个市场的群体、客户的数量会大幅度增加，开发的成本也比较低，比原来容易一些。所以我们的客户数量会增加，另外客户的持久力也会增强。包括在不同的大市场统领下，做期货的同时做期权，在高位卖出期货之后，这个时候到底你赚到什么程度，在清仓呢？这时候可以有卖出期权的方式，保护投资者的收益。期权的交易策略比较多，一般的投资者可能在操作的过程中还是要循序渐进的，在这个过程中还是要期货公司来帮助和指导，这样也会避免，或者是减少恶性竞争。现在期货上市恶性竞争是比较厉害的，有了期权之后我想应该会有所改观。

另外一个就是客户总体的风险会弱化，有了期权之后作为买方来说风险不会扩大，所以从管理者的角度来说你只要管理好卖方，卖好你的风险。这是从单一的角度来说的，从期权买卖和期货结合起来之后，风险管理又有了一些新要求，管理模式、利用的指标、敏感性指标都是不一样的，所以我们对风险管理也提出了新的要求。有了期权之后，整个市场对于我们期货公司的好处也是比较多的，这样也要让我们期货公司增强自身的实力，在这个过程中就需要我们加强学习培训，尤其是自身的员工，从业人员先要懂，然后我们才能更好的开发客户和实体企业，这是从期货公司的角度来说，有了期权之后，和现在期货来比会有很大的变化。

从交易所来说，从市场的管理和规格的审计都不一样，规格的审计要从服务于实体经济的角度，从期权和期货不同的角度，我们来考虑合约制度到底应该怎么来审计。尤其是风险的监控指标，风险可能出现的一些关键点，也跟现在不一样，虽然说我们要重视的是赔钱的一方，就是卖方，但这个复杂度也比原来大了。所以这时候我们要重新考虑期货的指标，在新的工具推出之前或者推出之后，我们的整个分工系统怎么来完善，这都是期权未来推出之

后对交易所的考验，也是期货市场上核心的地方，所以我们要更进一步研究。尤其我们期货在不同的阶段，我们功能的需求，功能群体和市场对我们的要求也不一样，所以这个时候有了期权之后，方法多了，所以我们更要加强研究来促进服务实体经济。但是实体经济现在的情况跟过去也不一样，现在的参与度和他们的需求，和整个市场的品种越来越多，实体经济在整个市场的环境下和过去也有不一样的地方。从我们整个大环境来说也是要服务实体经济，所以有了期权之后，交易所的角度也要考虑期权和期货怎么来运用，规则怎么审计。那么有了期权之后，你都是半年之后才活跃，时间架构会非常高，这时候成本就会很高，由于权利竞争的特点决定了你不能老是远远的活跃，必须从近处活跃。所以从管理角度你就讲，期货的远活跃怎么变成近处活跃。那么这都是一些变化，可以说我们都无所谓了，期货商根本不重视，可能问题不是太大，但是有了期权这种机制制度会要求你反作用。所以这也是一些市场特点在变化之后，可能我们各个方面都要来考虑的。

另外从期权协会来说，可能任务量会更大，因为整个期货市场上未来的发展，虽然说培训的工作是需要各个层面都做的，但期货毕竟是一个指挥棒，从事什么样的考虑，未来怎么推动考试和上岗，这种形式来推动期权以及期货市场的发展，提出了一个新的要求。

对投资者教育来说，有一个网站，还有书本。网站也在不断的更新，我们希望通过网站、媒体的形式来更快的传播期权知识，使更多的投资者熟悉期权，以便更快的进入这个市场。

这是从微观和中观层面来看，我们觉得未来市场都是有机遇和挑战的。那么从宏观来说，套期保值功能应该说会进一步提高，现有企业可以用期货来保值，也可以不参与期货，我就用期权来保值，所以可以结合运用，可以期货和期权两个市场都用，也都是可以的。因为不同的时期，不同的价格区间，不同的环境下。所以说这个时候对我们功能的发挥应该说有一个更好的促进，因为毕竟机会多了，市场上保值的效果更好了。从价格发现来说，现在期权也有一个价格发现能力，从市场运用也能够看到市场投资者对未来的判断。所以实体企业对市场的价格参考来说，有了一个认识，如果说有了期权，有了其他方面的一些配合。近约合约如果更活跃，我想中国市场的效率也会提高。这是从功能上来说的。

另外从运行质量来说，促进价格之合理性，提高市场的流动性。有了期权之后交易会分散，原来的投机的力量现在会分散，分散之后市场的价值，投资者的策略不一样，市场的波动性也有一些变化。同时因为市场参与者众多，这个群体一定增大，未来这个市场的结构会不一样的，所以市场的流动性也是增加的。从美国农产品期权市场1986年开始推，甚至早的时候1984年的时候，我们对它早期研究来说上市之后推动促进了期货市场流动性的增加。另外在单边市的市场统计的时候，最担心的就是单边市的风险评估不出来，有很多的执行价值。

所以说它还是有交流和避险的机会。

另外一个，机构投资者这种参与，我们刚才说了从商业银行、保险公司，甚至基金，还有其他方面，我们这里讨论的。所以这些机构投资者的参与对改善我们市场的结构，我们现在市场是以自然人为主的结构，应该会有很大的改善。有了这些之后，我想能够充分的发挥我们的套期保值的功能，基本功能应该会发现的更好。这方面我们认为有了期权之后，有利于完善期货交易机制，提高期货质量，从整个来说有一个从量的提升到质的飞跃，其实质的飞跃里边关键的一点可能还是期权，品种的增加都是另外一方面。

当然这方面的研究也是比较多的，我们也把这十几年的研究成果汇编了，我们也希望更多的研究共同研究，推动期权市场更好的发展，因为毕竟发展是要有一个基础的研究。看我们的研究水平什么样，在这个基础上做得更好。从实体经济的来说，有了期权之后应该说实现了两条腿走路，就像一个人来说，上半身相当于实体企业，没有期权期货能不能走呢？但是你能不能走的更好呢？所以说有了期权期货之后，你就可以有一个更多的选择。可以说你原来实体就相当于你坐那儿不动，我也可以发展的，但你是不是能够发展的更好呢？所以有了这两个工具，相当于有了两条腿，加上我们自身的实体，所以这个就更完整了。从国际上的发展也是如此，完整的一个市场应该是以现货、期货、期权并用的。所以有了这两条腿期货、期权之后，我们这个市场能够更健康，我们的企业更健康，企业能够更持续的健康发展，这可能是我们最终的希望，我们希望企业不只是参与市场，更多的是用好这个市场，使我们的企业由小做大，能够做大做强，这样能够推动我们中国实体企业的发展。

总的来说有了期权之后，市场各方都有新的变化，市场的发展也会更稳健。我们搞这个论坛也是呼吁，也是希望尽快的能够试点，尽快的能够推出期权。当然我们更希望在未来的品种中，老品种能够逐步的推出新品种，也希望新品种推出的时候将期货期权一并推出，国际步伐也会加快，我们也想让国外投资者都进来，可惜我们的机制不健全，我们跟国外的差距还很大。我们在这里讨论这样一个议题，也认识了很多，我们也相信期货市场上，因为有了期权能够更加牢固，我相信期货市场明天会更美好。